

日本の上場同族企業の研究にむけて

Some Observations on the Listed Family-Controlled Corporations in Japan

吉 村 典 久

Norihisa YOSHIMURA

Abstract

The purpose of this paper is to provide empirical evidence that there have been quite a few listed family-controlled corporations in Japan, including Toyota Motor, Matsushita Electric Industrial, Canon, and some of those corporations have achieved a strong performance. So far little attention has been given to the management of big family corporations. According to popular belief observed among business people in Japan, family firms tend to have several problems from the view of corporate governance. Critics have suggested that top managers from founding families have tended to have poor capabilities to manage big businesses and to make matters worse they often exercise authorities as the dictator. On the other hand, according to some empirical findings, which attempt to investigate the source of competitiveness of Japanese firms, there are a lot of excellent family corporations in Japan.

1 はじめに

1.1 問題提起

ガバナンスへの注目

本論文は、コーポレート・ガバナンス（企業統治）にかかわる問題を取り扱うものである。われわれはガバナンスを「経営者の任免や牽制などの手段を通じて、健全で活力ある企業経営が行われることを目的（加護野、1999、p.12）」とするものと考えている。ここ数十年にわたりガバナンスにかんしては、すでにじつに多くの議論がなされてきている。その現れとし

(1) そもそも、コーポレート・ガバナンスとは「商法上、契約の主体たりうる株式会社の債務に、出資額を限度として有限責任を負っている株主が、その代理人である経営者の挙動をいかにコントロールするか、その制度的構造を扱う法律的概念(青木、1995、p.96)」であった。しかし現在、統一的な定義が提出されるにはいたっていない(土屋・岡本、2003；勝部、2004)。議論される内容、方向性の多様性にともない、さまざまな定義づけがなされている。こうした状況は、議論が活発な英米でも同様である(Tricker, 2000)。

て、たとえば、よりよいガバナンスを目指しての原則の策定がある。1990年初頭からこれは、各種の国際機関や機関投資家の手によって、また各国内においてさかんに行われてきた。代表的な原則に限定しても、約10の機関投資家、約10の国際機関、そして40ヶ国以上の国々（先進国、発展途上国、市場経済移行国ふくむ）において、400以上のガバナンス原則が策定されている（小島、2004）。さらに、日本における2002年の商法改正をふくめて、ガバナンスのあり方にかんして各国で法制度の見直しも進められている。

こうした原則策定、法制度の見直しにさいして「健全で活力ある企業経営」への貢献を強く期待されているのが「社外取締役」制度の導入・強化である。内外を問わず、である。しかし現在のところ、この制度の有効性が確認されているとはいいがたい。「健全で」にかかわって指摘すれば、ここ数年、社会的な規範や倫理、さらには法に反する企業不祥事が後を絶たない。そのなかには、エンロンをはじめとして、見識が高いとされる人材を数多く社外取締役として迎え入れていた企業があった。また、「活力ある」にかんしても同様である。取締役会に占める社外取締役の比率と企業業績の関係にかんしては数多くの実証分析が行われてきた。英米企業を対象とした分析のメタ・アナリシスによれば、その比率と業績には関係がなかった（Dalton, Daily, Ellstrand and Johnson, 1998; Ghoshal, 2002⁽²⁾）。取締役会の実態を定性的な手法で詳細に調査した研究でも、克服されるべき問題点の存在が指摘されている（Carter and Lorsch, 2003; Skapinker, 2003）。

こうした現状を鑑みるに、今後もガバナンスの問題は企業経営の実務上、そして研究上、重要な課題でありつづけると考えられよう。19世紀は起業家の時代、20世紀はマネジメントの時代、そして21世紀はコーポレート・ガバナンスの世紀になるとの指摘もある（Tricker, 2000）

1.2 「活力ある企業経営」を担保するガバナンス

既述のように本論文でも、このガバナンスの問題を取り扱う。われわれはすでに、日本企業のガバナンス構造の実態にかんして研究を行ってきた（たとえば、加護野・吉村・上野、2003）。そうした研究でも、「活力ある企業経営」を担保するガバナンスの仕組みに関心をもっていた。この姿勢は本論文でも同様である。「健全で」も重要である。しかし、われわれが「活力ある」にこだわるのは以下の理由からである。

・「健全で」を担保するための各種の法律や規則の導入・強化がすでに数多く進められてきている。また、マスコミュニケーションや市民活動家をも巻きこんで、環境や人権への配慮

（2）取締役会の会長ポストと最高経営責任者のポストの分離にも、関係はなかった（Dalton, Daily, Ellstrand and Johnson, 1998）。

（3）日米におけるそうした活動については、たとえば、森岡（2002）を参照。

をもふくんだ企業の「社会的責任（CSR: Corporate Social Responsibility）」を重視し、投資先の選別にさいしては、このCSRを企業評価のベースとする「社会的責任投資（SRI: Socially Responsible Investment）」の運動も、すでに国際的な広がりを見せている⁽⁴⁾。国際標準化機構（ISO）も、法令遵守や社会貢献、環境保護など企業の社会的責任にかんする国際規格の作成を決定している（高、2004）。

- ・「健全で」にかかわって、とくに日本企業ではガバナンスの機能として不祥事防止が過大に期待されている。しかしながら、本来、その役割を担うのは「コンプライアンス（法令遵守）」であり、ガバナンスとコンプライアンスを独立したものとする考え方がある（久保利、1988;2003）。この考え方にそった場合、ガバナンスの機能として期待されるのは、効率的経営、収益力確保の基礎としてのそれである。一方、コンプライアンスとは適法な経営、適正な経営である。企業経営の適法性の確保、違法行為の発生防止のためには、法務部門、監査部門が日常的にその業務運営が法律と規則を遵守して行われるよう、社内体制の整備が必要となる。久保利（2003）は両者の関係を比喩的に「コンプライアンスという線路がきっちりと敷かれていればこそ、その上をコーポレートガバナンスという高速の新幹線が走ることができる。線路がしっかりしていなければ、新幹線は走ることができないし、もし走ったとしても脱線して大事故を起こしてしまう。どんなに速い新幹線を作ってみたところで、強固な線路がなければどうしようもないのである（p.79）」。
- ・上記の指摘にかかわって、「健全で活力ある企業経営」がガバナンスの目的とされているが、活発に行われてきている「健全で」を重視する制度の導入・強化が「活力ある」に過大な悪影響をおよぼす可能性が指摘されている（加護野、1999；2000；Holmstrom and Kaplan, 2003）。たとえば、株主代表訴訟の制度、結果責任を追及する制度は「健全で」の側面から見れば、きわめて重要な制度である。しかしながら、たとえば、事後に結果責任が事細かに追及される場合を考えてみよう。こうした場合、その事前において、経営者はリスク回避的な行動を取りがちとなろう。「活力ある」を実現するためには、経営者がリスクにたいして果敢に挑戦することが不可欠である。挑戦への躊躇は、企業の中長期的な成長に大きな影響をおよぼす。

1.3 本論文の概要：「同族企業」への注目

本論文の目的

われわれはガバナンスを「経営者の任免や牽制などの手段を通じて、健全で活力ある企業経営が行われることを目的（加護野、1999、p.12）」とするものと定義した。そして上記の理由から、とくに「活力ある」に注目することとした。われわれは、活力ある経営につながる

（4） CSR、SRIにかんしては、すでに膨大な研究がある。それらにかんしては、たとえば、出見世（2004）を参照。

経営者の任免や牽制にかかわる制度や慣行に関心がある。

この問題を考えていくにあたりわれわれが注目するのは、いわゆる「同族企業」である。本論文の目的は、同族企業という存在に注目し、それが今後のガバナンス研究の重要な研究対象となりうることを指摘することにある。一般的に同族企業には「オーナー一族が好き勝手の経営をし、社員がそれに翻弄されているイメージ（大富、2002、p.211）」がある。また、「株式の持ち合いが広範に行われ、その結果、株主の顔は見えない。株主による牽制は限定的である。社長はといえば、学卒後、社内の昇進の階段を一步一步、踏みしめ上ってきた人物である」。こうしたガバナンス構造が標準的なものとされ、一方で同族企業は「例外的」な存在とされ研究対象としてきちんと取りあげられることは少なかった⁽⁵⁾。

株式持ち合いの慣行は株主による経営者への過度の牽制を抑制し、中長期的な観点からの経営を可能にした。日本企業が生み出した「知恵」といえよう。われわれは同族企業の経営のなかにもそうした知恵が隠されているのではないかと考えている。本論文では、同族企業にまつわる「通説」に疑問を投げかける形で、それが知恵を見いださうな研究対象となりうるのか否かを検討していこう。

本論文の流れ

本論文では、とくにことわりのない限り、創業家ないし「中興の祖」一族が大株主として存在する場合や、以下の条件のいずれかに該当する場合、当該企業を「同族企業」と見なししていく（倉科、2003）。

- ・事業継承者として、創業家（または「中興の祖」）一族の名前が取りざたされている。
- ・創業家（または「中興の祖」）一族が、重要な経営トップの地位に就任している。

以下、次節にて、同族企業の経営にたいする「通説」とそれへの疑問を提示していく。「同族企業イコール悪」という通説を、日本の優良企業にかんする研究をもとに検討していく。その結果、通説には大きな疑問が投げかけられよう。つぎの第3節では、株式所有構造、経営者の出身母体などを基準にして、日本の上場企業全体に占める同族企業の割合を検討していく。その結果、それが無視できない割合で存在していることが指摘される。最後に、欧米での同族経営への関心にもふれながら、今後、必要と考えられる研究を指摘しておく。

2 いわゆる「同族企業」にかんする「通説」とそれへの疑問

2.1 通説：「健全さ」と「活力」に問題あり

いわゆる「同族企業」の経営にかんしていかなる議論がなされてきたのか。この点にかん

(5) 数少ないものとしては、経営史分野の研究を指摘できよう。創業者企業から家族企業、そして経営者企業へと企業が発展していくプロセスについて、多くの研究がある。たとえば、森川(1996)を参照。

しては、経済・経営ジャーナリズムの世界から膨大な報道、さらには分析がなされてきたと指摘できよう。そして、そうした膨大な報道、分析がいわゆる「同族企業」にかんする見解をリードしてきたと指摘できよう。

代表的な論者である佐高（1990）は、建設各社、トヨタ自動車（豊田英二からおいの豊田章一郎⁽⁶⁾へ）、松下電器産業（松下幸之助から女婿の松下正治、さらに正治から長男の松下正幸へ）、安宅産業（安宅弥吉から息子の安宅英一へ）、東京ガス（安西浩から義弟の渡辺宏、さらに渡辺宏から安西浩の次男の安西邦夫へ）、大昭和製紙（斉藤了英から長男の斉藤公紀へ）といった企業における経営者交代を悪しき「世襲人事」と批判している。内橋（1993）も東京ガスや東急グループでの事例をもとに、同様の批判を展開している。これら以外にも、「世襲」、「大政奉還」、「長老支配」をキーワードにした、同族企業への批判的な報道、分析は数多い。

数はじつに多い。長年にわたり、多くの論者が問題点を指摘してきた。しかし、そうした批判を要約することは、それほど困難ではない。なぜなら、批判の内容が類似していることが多いためである。特定の問題事例⁽⁷⁾（たとえば、東京ガス）をいくつか取りあげ、同族による経営そして経営継承に警鐘を鳴らす、という構成になっている。そのため、じつに多くの批判的な論議はあるが、それらを以下のように簡単に整理し（倉科、2003）、それが「通説」となっていると指摘することに問題はないであろう。

- ・ワンマンで社員は従順で企業風土は沈滞している。
- ・法令遵守（コンプライアンス）と企業統治（コーポレートガバナンス）に問題が多い。
- ・封建的、保守的であり創造的な取り組みに欠ける。
- ・問題企業は多いが優良企業は少ない。
- ・世襲が経営の舵取りを誤らせている。

「社会倫理性」、⁽⁸⁾「適法性」、そして「効率性」、言いかえれば、「健全さ」と「活力ある」、いずれの点にも同族企業には大きな問題がある。これが同族企業にたいする一般的な「通説」とであると指摘できる。

（6） 以下、括弧内は批判の対象となった交代事例である。

（7） 正確に記せば、「問題と思われる事例」となろう。

（8） ガバナンスを、多数にわたる「『ステーク・ホルダー（利害関係者）』からの企業への牽制のあり方（本間、1994, p.197）」と定義した場合、3つの規準からのチェックが必要とされる（本間、1994）。「社会倫理性」、「適法性」、そして「効率性」である。企業の行動または経営者の行動が適法か否かをこえて、社会に共有される倫理にかなうものかどうか。また、一般的な法律および市場（経済活動）の規則に違反していないか。さらに、ステーク・ホルダーからの付託にこたえて企業が、モラル・ハザード（道徳的喪失）を起こさずに効率的に経営を行っているかどうか。長期的な経営の基盤となる適切な投資、資本運用および成果配分がなされているか。こうしたチェックが必要となる、とされる。

しかしながらわれわれは、このような通説には大きな疑問をもっている。以下、われわれがそのように考える根拠を示していこう。

2.2 通説への疑問：優良企業の研究に見る同族企業

優良企業にかんする研究

われわれはなぜ、上記の通説に疑問をもつのか。通説にしたがえば、同族企業が「活力ある」経営をし、それが高い業績につながっている、とは考えがたい。しかしながら、日本の優良企業を対象とした研究を見たとき、高い業績をあげている同族企業は少なくない。

たとえば、日本の有力企業を対象とした研究に新原（2003）がある。過去15年の財務データ（1984年度から2002年度まで。収益性：総資本経常利益率、安全性：自己資本比率、成長性：経常利益の推移）を基本として日本の優秀企業をモデル企業として抽出し、それらの経営上の共通点を見いだそうとしている。⁽⁹⁾抽出された企業は約30社にのぼり、そのうち以下の会社名が公表されている。⁽¹⁰⁾花王、キヤノン、シマノ、信越化学工業、セブン-イレブン・ジャパン、トヨタ自動車、任天堂、本田技研工業、マブチモーター、ヤマト運輸の計10社である。

また、日本経済団体連合会（2004）も同様の研究である。すぐれた経営実績をあげている企業（製造業）の戦略が調査・分析されている。同調査では、相異なる業種特性をもつ医薬品・一般機械・電気機械・自動車の4業種から、すぐれた経営実績をあげている企業が調査対象として選択されている。具体的には、上記4業種における売上高上位企業10社のなかから、過去10年間（1993年度から2002年度）、売上高営業利益率が高水準で推移している企業をすぐれた経営実績をあげている企業と見なしている。具体的には、以下の5社が選択されている。武田薬品工業（医薬品から）、三菱重工業（一般機械から）、キヤノンとシャープ（電気機械から）、トヨタ自動車（自動車から）。

同族企業にまつわる通説にしたがえば、こうした研究に同族企業はふくまれない、ふくまれてもごく少数ということになろう。しかしながら、実態はことなっている。研究対象となった多くの企業が同族企業としての性格をもっている。以下、その実態を見ていこう。

キヤノンとトヨタ自動車

新原（2003）と日本経済団体連合会（2004）の両方の研究で研究対象となっている企業として、キヤノンとトヨタ自動車を指摘できる。以下、両社の概略が整理されてある。

（9）抽出方法などについては、新原（2003）の序章にとくに詳細な説明がある。

（10）企業名は五十音順である。

キヤノン⁽¹¹⁾

設立：1937年8月

設立の経緯：そのルーツは精機光学研究所である。同研究所は高級カメラの製作を目的として、1933年11月に設立された。カメラ好きの吉田五郎、吉田の妹婿である内田三郎（株式会社⁽¹²⁾に改組時、代表取締役専務）、内田が証券会社勤務時の部下であった前田武男（後年、社長）ら7名から8名の有志であった。吉田が主導しての設立であった。しかし、翌1934年秋、吉田は同研究所をはなれ、以後は同研究所との関係を絶った。研究所でのカメラ製作の方向性が吉田のそれと相いれなくなったためであった。吉田の退所後、経営の中核となったのは内田であった。そして、この研究所を資金面で支えたのが、内田と親交のあった医師、御手洗毅（後年、社長）であった。

1936年6月、精機光学研究所は新工場建設に着手、名称も日本精機光学研究所と変更した。当時の生産台数は、最高で月に10台、少ないときは週に1台がせいぜいであった。最初の製品であった「ハンザキヤノン」の発売で事業は軌道に乗りつつあったが、経営状態はかならずしも良好なものではなかった。その理由は、新工場建設と従業員の増加、生産台数の伸び悩みなどであった。

そのため内田は、経営資金調達を目的として研究所を株式会社として法人化することを決意した。出資者が募集され、1937年8月、株式引受人による設立総会が開催、100万円の資本金で精機光学工業株式会社に改組された。これにより、本格的な事業活動が開始された。のちに初代社長となる御手洗毅も設立発起人として設立に尽力した。改組後は監査役として経営に参加した。⁽¹³⁾さらに1942年9月、御手洗毅は社長に就任した。⁽¹⁴⁾

上場：1949年5月

同族による株式所有（1972年度末）⁽¹⁵⁾：御手洗毅が、1972年度に18位で0.7%、1973年度に20位で0.7%。それ以降はなし。

歴代社長（1945年来）：御手洗毅（1942.9～1974.8、退任後は代表取締役会長）→前田武男（1974.8～1977.5、死去により退任）→賀来龍三郎（1977.6～1989.3）→山路敬三（1989.3～

(11) 以下、キヤノンをふくめ各社の概略が記されている。主たる情報源は、『日本会社史総覧』（東洋経済新報社刊、1995年）である。また、適宜、公刊されている新聞・雑誌記事なども参考になっている。なおキヤノンにかんしては、以下も参考にした。キヤノン史編集委員会編『キヤノン史—技術と製品の50年』1987年。

(12) 改組時、社長職はおかれず、内田が最高経営責任者であった。

(13) 御手洗毅には役員就任が求められたが、まだ医師としての仕事があった。そのため、非常勤の監査役に就任したとされる。

(14) 太平洋戦争にともなう占領地行政に従事するため、内田がシンガポールへの赴任を余儀なくされたためであった。翌1943年、内田は帰国しトップへの復帰を願った。しかし、御手洗毅体制により同社の経営が円滑に進められていたこともあり、その願いは同社の経営を一時、混乱させた。最終的には御手洗毅が経営の責任者を継続することとなった。内田は1943年9月から1946年8月まで代表権のない会長にとどまった。しかし、1947年10月には取締役を辞任し、形式上は同社との関係を絶った。

1993.3) →御手洗肇 (1993.3～1995.8、死去により退任) →御手洗富士夫 (1995.9～現在)

トヨタ自動車

設立：1937年8月

設立の経緯：豊田自動織機製作所 (1926年、豊田佐吉により設立) 内に設置された自動車部が源流である。それ以前より国産自動車の製作研究を進めてきた豊田喜一郎 (豊田佐吉の長男) が、自動車事業進出に進出を決意した。1935年には、乗用車第1号 (A 1型)、1.5トン積みトラック第1号 (G 1型) を完成した。そして1937年8月、豊田自動織機製作所から分離独立し、トヨタ自動車工業㈱が設立された。設立時の社長は喜一郎の義兄である豊田利三郎が就任した。喜一郎は副社長に就任した。しかし4年後の1941年には、喜一郎が社長に就任した。

大戦後、ドッジライン実施により不況が深刻化、同社の経営状態も極端に悪化した。1950年4月には人員整理の発表をきっかけに労働組合が争議に突入し、終結までに2ヶ月を費やした。同年、経営トップも交代し、再建策の一貫として販売部門が分離された。分離により設立されたのがトヨタ自動車販売㈱であった。同社の初代社長には、トヨタ自動車工業の販売担当常務であった神谷正太郎が就任した。1982年7月、両社が合併し、トヨタ自動車㈱として再スタートをきった。

上場：＜トヨタ自動車工業㈱＞1949年5月；＜トヨタ自動車販売㈱＞1953年7月

同族による株式所有 (1972年度末)：なし。

歴代トップ (1945年来)：

＜トヨタ自動車工業㈱＞豊田喜一郎 (1941.1～1950.6) →石田退三 (1950.7～1961.8) →中川不器男 (1961.8～1967.10) →豊田英二 (1967.10～1982.7)

＜トヨタ自動車販売㈱＞神谷正太郎 (1950.4～1975.12) →加藤誠之 (1975.12～1979.6) →山本定蔵 (1979.6～1981.6) →豊田章一郎 (1981.6～1982.6)

＜トヨタ自動車㈱＞豊田章一郎 (1982.7～1992.9) →豊田達郎 (1992.9～1995.8、病気のため退任) →奥田碩 (1995.8～1996.6) →張富士夫 (1999.6～現在)

両社とも、大株主としての関与は限定的である。しかしながら、長期にわたり経営者 (社長) のポジションを御手洗家、豊田家で占めてきたことがわかる。また、創業家出身者以外のものが社長であった期間でも、御手洗家、豊田家は経営の中枢にあったと考えられる。こ

- ✓ (15) 以下、大株主にかんする情報は『企業系列総覧』(1973年版から2000年版まで) (東洋経済新報社刊) と『大株主総覧』(2001年版から2003年版まで) (東洋経済新報社刊) からえている。これらは年刊である (ただし、1975年版と1976年版のみ合本されている)。一部の企業をのぞき、上位20位までの大株主を知ることができる。なお、『企業系列総覧』には1972年版もあるが、上位5位までの大株主までの情報のみのため、参考にしていない。

れらから両社とも、同族企業としての性格をもっているといえよう。

キヤノンでは、御手洗毅は1974年の社長退任後も代表取締役会長に就任するなど、同社の経営に参与した。たとえば、創業メンバーの1人でもあった前田武男（1974.8～1977.5）が在任中に急逝、賀来龍三郎が社長となるが、毅の強いリードがあってこの任命があった。賀来は自書のなかで以下のようにのべている。「・・・前田社長の急逝後、当時の御手洗毅会長から『お前、社長をやれ』と言われた。しかし私は『とんでもない、まだ常務になったばかりであるし、末席に近い。先輩に就任してもらってください』と固辞した。だが御手洗さんの再三の説得で、結局引き受けることになった。・・・（賀来、1997、p.122）」。

また、1974年には長男である御手洗肇が入社、半年後には取締役役に就任している。毅のいい、肇のいここにあたる御手洗富士夫も、1961年に入社後、1975年にはキヤノンUSA副社長、1979年には同子会社社長、1981年からはキヤノン本社の取締役を兼務していた。

トヨタ自動車工業⁽¹⁶⁾とトヨタ自動車⁽¹⁶⁾でも、豊田家は経営の中核にありつづけている。労働争議の責任をとり豊田喜一郎は退任したが、後任の石田退三は豊田家の家業ともいべき豊田自動織機の社長との兼任であった。また石田は豊田家の遠縁⁽¹⁷⁾にもあたる人物であり、喜一郎の社長への早期復帰を考えていた。中川不器男は工販分離時に主力銀行の三井（現・三井住友）銀行からお目付役として派遣された役員であった。トヨタ自動車販売⁽¹⁸⁾の初代社長の神谷正太郎も、喜一郎がスカウトした人材であった。トヨタ自動車⁽¹⁸⁾では、奥田碩と張富士夫が非同族であるが、豊田章一郎が会長、名誉会長の職にあり、経営に参与している。1996年に章一郎が名誉会長となったさい、豊田家出身者で代表権をもつものがいなくなった。これは、トヨタ自動車の創業（1937年）以来、はじめてのことであった。しかしながら、2000年6月、章一郎の長男である豊田章男が最年少のトヨタ取締役となった。以後、章男は専務、常務と昇進している。

他の優良企業

キヤノン、トヨタ自動車以外の企業はどうであろうか。新原（2003）、日本経済団体連合会（2004）が研究対象とした他の企業のうち、過半の企業（シマノ、セブン-イレブン・ジャパン、任天堂、マブチモーター、武田薬品工業、シャープ）が同族企業の性格を現在でも、もっている。以下、同族企業と見なしうる理由を、3パターンに分類して見ていこう。

第1に、創業家が現在でも筆頭の大株主であり、かつ経営者の出身母体でもあるパターン

(16) トヨタ自動車工業⁽¹⁶⁾とトヨタ自動車販売⁽¹⁶⁾の合併により、現在のトヨタ自動車⁽¹⁶⁾が誕生した。この合併は、トヨタ自動車工業⁽¹⁶⁾がリードしたものであった。

(17) トヨタ自動車工業の初代社長である豊田利三郎に、とくに近い人物であった。利三郎は豊田佐吉の女婿として豊田家のメンバーとなった。利三郎の生家の兒玉家と石田退三の生家が縁続きとなる。なお、利三郎の実兄の兒玉一造は東洋綿花（トーマン）の創業者である。

(18) 喜一郎の急逝により、これは実現しなかった。

である。このパターンに該当するのは、以下の各社である。

・シマノ：1921年2月、島野庄三郎により個人創業。自転車部品フリーホイールの製造を開始。1941年1月、個人企業を株式会社に改組。1972年11月、上場。⁽¹⁹⁾現在、島野一族による持株比率（上位20位大株主内）は9.4%。筆頭株主は湊興産（5.2%）。湊興産は島野家の関連法人。社長は、庄三郎→（庄三郎の長男の）尚三→（庄三郎の次男）敬三→、（庄三郎の三男）喜三。尚三が現・代表取締役会長。

・マブチモーター：1946年、馬淵健一により創業。学校向け教材としてモーター・キットの製造販売を開始。1958年8月、馬淵興業㈱を設立。1986年12月、上場。現在、馬淵一族による持株比率（上位20位大株主内）は31.3%。筆頭株主は馬淵健一（12.0%）。社長は、健一→（健一の弟の）隆一→亀井 慎二。健一が現・名誉会長、隆一が現・代表取締役会長。

第2に、創業家は現在、筆頭の大株主ではないが、経営者の出身母体ではあるパターンがある。このパターンに該当するのは、以下の各社である。

・武田薬品工業：1781年6月、初代武田長兵衛が近江屋長兵衛の屋号で、薬種商を開業。1925年1月、個人経営組織を拡充・改組して、㈱武田長兵衛商店を設立。1949年5月、上場。現在、武田一族による持株比率（上位10位大株主内）は2.0%（第9位⁽²⁰⁾）。筆頭株主は日本生命保険（7.0%）。社長（1945年来）は、六代目武田長兵衛→（六代目武田長兵衛のいとこの）小西新兵衛→倉林育四郎→梅本純正→森田桂→（六代目武田長兵衛の三男）武田國男→長谷川閑史。國男が現・代表取締役会長兼最高経営責任者。

・シャープ：1912年9月、早川徳次が個人創業。1935年5月、株式会社組織に改組し、㈱早川金属工業研究所を設立。1949年5月、上場。現在、早川一族による持株（上位20位大株主内）は確認できず。また、佐伯旭関係の持株も確認できず。筆頭株主は日本生命保険（4.9%）。社長は、早川徳次→佐伯旭→（佐伯旭と姻戚関係のある）辻晴雄→（佐伯旭の女婿）町田勝彦。現在、会長職はおかれていない。

武田薬品工業の小西新兵衛は社長退任後も会長、名誉会長を長くつとめ、同社の経営に大きな影響力をもっていた。武田國男の社長任命にさいしても、その実現にむけてリーダーシップを発揮した。

(19) 以下、現在の同族による持株比率は、『大株主総覧』（東洋経済新報社刊）の2003年版より。

(20) (財)武田科学振興財団名義分。

シャープの創業者は早川徳次であるが、同社の「中興の祖」あるいは「第二の創業者」と称されているのが佐伯旭である。同氏は1931年、シャープがラジオ生産に着手して間もない時期に入社、1947年、29歳で取締役経理部長に任ぜられ、1954年に常務取締役、1959年に専務取締役にそれぞれ就任した。その後、1970年9月より1986年6月まで約15年間にわたり社長をつとめたが、社長の就任以前から早川より経営を実質的に委任されていた。佐伯自身、「私は五四年から実質的に社長の仕事をしている。当時、代表権をもっていたのは早川社長と私だけで、私は会社全体を見ていた。（早川からの社長就任の要請にたいして-筆者挿入）専務のままでよろしいではないですかと、固く社長就任をお断りした。社長になると、万一失敗した場合、責任を取って辞めなければならないですから。しかしどうしても社長になってくれ、とうのでやむなく引き受けたわけなんです（宮本、1996、p.105）」とのべている。社長退任後は、会長、相談役、最高顧問としても同社の経営に関与した。

第3に、創業家は現在も筆頭の大株主であるが、経営者の出身母体ではないパターンがある。このパターンに該当するのは、以下の各社である。

・セブン-イレブン・ジャパン：1973年11月、イトーヨーカ堂が世界最大のコンビニエンスストア・チェーン「セブン-イレブン」を展開するサウスランド社と日本におけるエリアライセンス契約を締結。同月、㈱ヨークセブンを設立。1979年10月、上場。イトーヨーカ堂の創業家は伊藤家。現在、同族による持株比率（上位10位大株主内）は1.8%（第4位）。伊藤雅俊以外には個人大株主見あらず。筆頭株主はイトーヨーカ堂（50.6%）。イトーヨーカ堂の筆頭株主は伊藤興業（13.0%）。伊藤興業は伊藤家の関連法人。創業時の社長は、伊藤雅俊（当時）イトーヨーカ堂社長。しかし、創業当時より、鈴木敏文（のちセブン-イレブン・ジャパンの社長・会長、イトーヨーカ堂の社長・会長）が実質的に責任者として経営。鈴木敏文が現・代表取締役会長兼最高経営責任者、山口俊郎が現・代表取締役社長兼最高執行責任者。

・任天堂：1889年、山内房次郎により個人創業。花札の製造を開始。1947年11月、個人企業を会社組織に改組。1962年1月、上場。現在（2003年3月31日）、同族による持株比率（上位20位大株主内）は10.0%。筆頭株主は山内溥（10.0%）。社長は、房次郎→（房次郎の女婿）金田憲治→（房次郎の曾孫）溥→岩田聡。浅田篤が現・代表取締役会長、岩田聡が現・代表取締役社長。溥は22歳の1949年12月から2002年5月まで、社長として同社を経営。退任後は代表権のない取締役相談役。岩田は42歳で社長に就任。「星のカービィ」「MOTHER 2」などを手がけたハル研究所出身の著名なゲームプログラマー。就任2年前に任天堂に移籍。新型ゲーム機の立ちあげなどを担当。浅田はシャープ・代表取締役副社長をへて、同社に入社。

「問題企業は多いが優良企業は少ない」とはいえず

日本の優秀企業にかんする新原（2003）、日本経済団体連合会（2004）で取りあげられた計13社のうち、8社に同族企業としての性格があることがわかった。同族が関与するパターンはさまざまである。大株主として、経営者の出身母体として、またはその両方である。調査対象となった企業は、1973年設立のセブン-イレブン・ジャパンを別にすれば、戦前または戦後まもなくに創業された歴史ある企業である。また、いずれも東京証券取引所第1部上場企業である。戦後、東京、大阪、名古屋の3市場で証券取引が再開されたのは、1949年5月であった。8社のうち4社（キヤノン、トヨタ自動車、武田薬品工業、シャープ）はその段階で上場している。こうした歴史ある大企業でも、同族企業的な性格をもちながら高い業績を継続している。

こうした結果からのみで、同族企業と称される企業全体の経営を高く評価することは、当然のことながらできない。新原（2003）、日本経済団体連合会（2004）とも、全体を評価するには限界をもっている。研究対象期間は、およそバブル経済崩壊後から現在に限定されている。後者の研究の調査対象企業は製造業のみとなっている。「同族企業は不況期に強い」だけなのかもしれない。

しかし優良企業として取りあげられている企業は、バブル以前から各業界を代表する企業である。この点をも考慮すれば、「問題企業は多いが優良企業は少ない」、さらには「ワンマンで社員は従順で企業風土は沈滞している」、「法令遵守（コンプライアンス）と企業統治（コーポレートガバナンス）に問題が多い」、「封建的、保守的であり創造的な取り組みに欠ける」、「世襲が経営の舵取りを誤らせている」といった同族企業にまつわる通説に疑問を投げかけることは十二分に可能であろう。

3 株式所有構造と経営者の属性から見た同族企業

3.1 上場企業（全「製造」企業および「商業」に分類）にかんする実証分析

前節にて同族企業の経営実績が、通説に反してすぐれたものである可能性を指摘した。つぎに本節では、日本の大企業のうち、同族企業と見なしうる企業がどの程度、存在するのを見ていこう。

非上場の、とくに中堅・中小企業の多くは同族企業の色彩を色濃くもっている。この点はまぎれのない事実であろう。しかしながら、その株式を上場しているような大企業であれば、同族企業と見なされうる企業はごく少数であるのか。前節で取りあげられた企業は、そうしたごく少数の企業の一部であるのか。そうではなく、同族企業としての性格をもつ大企業はすくなく存在するのか。

われわれはこれまで、日本企業の株式所有構造と経営者の属性にかんする実証分析をすすめてきた（加護野・吉村・上野、⁽²¹⁾2003）。以下、その分析結果をもとに、上場企業に占める同

族企業の割合を見ていこう。

株式所有構造の観点から

まず、株式所有構造について見ていこう。表1は、各調査年度（1980年度、1985年度、1990年度、1995年度）に日本の主要証券取引所（東京、大阪、名古屋）に上場する「製造業」および「商業」に分類される全企業の所有構造の割合とその推移である。表2は、全調査年度、継続して上場している企業のみを対象としたものである。

加護野・吉村・上野（2003）では、「金融機関以外の事業法人のなかで最大の持株比率をもつ事業法人の持株比率が（間接所有をふくめて）20%未満であり、かつ個人株主のなかで最大の持株比率をもつ⁽²²⁾家族の持株比率が10%超」の場合、「同族支配」タイプと分類されている。創業家（ごくまれに「中興の祖」一族）が大株主として存在するタイプである。

表1 株式所有構造の変化

	80年度	85年度	90年度	95年度
同族支配	241 (19.8)	271 (21.0)	308 (21.4)	366 (23.4)
支配的株主不在	581 (47.6)	618 (47.9)	674 (46.8)	703 (45.0)
法人少数支配	288 (23.6)	293 (22.7)	322 (22.4)	336 (21.5)
法人過半数支配	110 (9.0)	109 (8.4)	136 (9.4)	158 (10.1)
合計	1220 (100.0)	1291 (100.0)	1440 (100.0)	1563 (100.0)

*数字は会社数，カッコ内はその比率である。

表2 株式所有構造の変化（継続上場企業）

	80年度	85年度	90年度	95年度
同族支配	234 (20.3)	201 (17.5)	164 (14.2)	147 (12.8)
支配的株主不在	559 (48.5)	592 (51.4)	626 (54.3)	638 (55.4)
法人少数支配	262 (22.7)	270 (23.4)	274 (23.8)	279 (24.2)
法人過半数支配	97 (8.4)	89 (7.7)	88 (7.6)	88 (7.6)
合計	1152 (100.0)	1152 (100.0)	1152 (100.0)	1152 (100.0)

*数字は会社数，カッコ内はその比率である。

✓ (21) 研究方法、所有構造のタイプ分け、社長のタイプ分けなどにかんしては、論文末の「加護野・吉村・上野（2003）の研究について」を参照。データ源など研究のより詳細にかんしては、上野・吉村・加護野（1999）、加護野・吉村・上野（2003）を参照。

(22) この研究の「個人」の範囲は、全くの独立した一個人（たとえば「山田太郎」という一個人だけの所有比率）には限定されていない。「家族・同族」および「一個人ないしその家族・同族と密接な関係にあるとみなせる法人」も範囲内としている。それら各者の所有比率の合計を入力している。研究では、株主上位20以内の「同姓」者は「家族・同族」と判断されている。また、同姓ではなくとも「女婿」、「結婚などにより改姓した者」など通常、親族であるとみなされる者も、判断可能なかぎり「家族・同族」に参入されている。「密接な関係にあるとみなせる法人」には、いわゆる「資産管理会社」、個人・同族が中心となって設立・運営されている各種の「財団法人」などが該当する。「女婿」、「資産管理会社」、「財団法人」などの判断には『大株主総覧』（東洋経済新報社刊）の1992年版、1993年版、1994年版にある各社の「株主動向」の欄がとくに参考にされている。

日本の上場企業の所有構造についてわれわれは通常、「企業間の株式持合が進み、結果、支配的な株主が存在しない」という姿をイメージする。表 1 から、この「支配的株主不在」タイプは半数弱しか、存在しないことがわかる。

この点も注目に値するが、われわれがここで注目すべきは「同族支配」タイプである。表 1 からは、各年度、約 2 割の企業で同族が大株主として存在していることがわかる。つぎに表 2 からは、もともと「同族支配」タイプに分類された企業がそのタイプを徐々に変化させていることがわかる。表中には示されていないが、1980 年度に「同族支配」に分類された企業のうち 39% は「支配的株主不在」にタイプが変化している。創業家が大株主としての地位を低下させていったのである。しかし、この 15 年間、「同族支配」タイプをほぼ維持、つまり創業家が大株主でありつづけていた企業は過半の 56% にのぼる。

経営者の属性から

つぎに、経営者（社長）の属性（出身母体）について見ていこう。どのような人物、ここではいかなる出身母体をもつ人物が社長に選任されているのか。

表 3 社長の属性

	80 年度	85 年度	90 年度	95 年度
創 業 者	110 (9.0)	103 (8.0)	110 (7.6)	98 (6.3)
創 業 者 同 族	257 (21.1)	296 (22.9)	332 (23.1)	360 (23.0)
そ の 他 同 族	121 (9.9)	103 (8.0)	89 (6.2)	93 (6.0)
生 え 抜 き	276 (22.6)	341 (26.4)	408 (28.3)	485 (31.0)
法 人 出 身	368 (30.2)	355 (27.5)	411 (28.5)	441 (28.2)
金 融 機 関 出 身	61 (5.0)	64 (5.0)	68 (4.7)	70 (4.5)
官 公 庁 出 身	17 (1.4)	20 (1.6)	10 (0.7)	6 (0.4)
そ の 他	9 (0.7)	9 (0.7)	12 (0.8)	10 (0.6)
合 計	1219 (100.0)	1291 (100.0)	1440 (100.0)	1563 (100.0)

*数字は会社数，カッコ内はその比率である。

表 3 は各年度の社長の属性を 7 分類したものである。1995 年度を見たとき、最多のタイプは「生え抜き」社長（31.0%）である。日本の経営者の選任にかんしては「日本の大企業の経営者、すなわち取締役・常務・専務・副社長・社長（および会長）の多くは、その会社に学校卒業と同時に就職し、年功序列の階段を経て昇進してきた人の中から選任されている（今井・小宮、1989、p.7）」というのが一般的な認識、常識であろう。この常識に合致するのがこの「生え抜き」タイプである。親会社出身者を中心とする「法人出身」社長（28.2%）と合計しても、6 割（59.2%）に満たない。

一方、創業者同族（23.0%）と創業者本人（6.3%）を合計すると、3 割足らず（29.3%）となる。創業者同族（23.0%）のなかには、創業者の手により上場後、その一族にバトンタッチされたケースだけではなく、二代目以降の手により上場されたケースなど、さまざまな

ケースが考えられうる。しかしいづれにせよ、同族が社長になっている企業は意外に多いと指摘できると考えられよう。

3.2 電機大手9社に見る同族企業

小規模な上場企業による影響

株式所有構造と経営者（社長）の属性を見た場合、日本の大企業には同族企業の性格を有する少なからぬ数の企業があることがわかった。しかしながら注意すべきは、調査対象企業には上場間もない企業や歴史はあるが非常に小規模な企業（売上高、従業員数等で）が多くふくまれている。加護野・吉村・上野（2003）のデータを利用したのそうした観点からの詳細な分析はまだ実施されていないが、ラフな分析で見ると、上場しているとはいえ非常に小規模な企業等の存在が分析結果に大きな影響をおよぼしていることも否定できない。

しかし、同族企業の経営行動・実績が日本の産業・経済セクター全体におよぼす影響は微々たるものと結論することも早計であろう。なぜなら、第2節で取りあげた同族色の観察される優秀企業は、いずれも各業界を代表する企業である。それら企業の経営行動は国内外の利害関係者（同業他社、顧客、取引業者、政府組織など）におよぼす影響は容易に想像できよう。以下では、この点についてももう少し詳しく見ておこう。

家電・AV機器メーカーに見る同族

ここで取りあげるのは、戦後一貫して、また現在でも日本の基幹産業の1つである電機業界の大手企業9社（日立製作所、東芝、三菱電機、日本電気、富士通、松下電器産業、シャープ、ソニー、三洋電機）である。表4には、各社の上位20位までの大株主⁽²³⁾や社長・会長等⁽²⁴⁾にかんする情報がある。

売上規模は当然として、各社ともに戦前または戦争直後（ソニー、三洋電機）に設立されている。戦前に設立された企業は戦後の証券取引所再開時に上場しており、その他も早々に上場をはたしている。いずれも、上場して（ほぼ）50年を経過している。規模、歴史ともに日本を代表する大企業である。外国人持株比率もソニーを筆頭に高い水準にある。こうした大企業のなかにも、同族企業としての性格をもつ企業があるのか。前節でシャープでは、「中興の祖」とされる佐伯旭の姻戚関係者が佐伯退任後、連続して社長の職にあることを指摘した。シャープ以外にかんしてはどうであろうか。

まず大株主にかんして見ていこう。2003年3月末の状況である。総合電機3社（日立製作所、東芝、三菱電機）と通信・コンピューター機器2社（日本電気、富士通）、そしてシャープには、同族関係の株主は見あたらない。一方、松下電器産業、ソニー、三洋電機には創業

(23) データ源は『大株主総覧』（東洋経済新報社刊）の2003年版。

(24) データ源は『役員四季報（上場会社版）』（東洋経済新報社刊）の2004年版。この2004版の調査時点は2003年7月31日。

日本の上場同族企業の研究にむけて

表4 電機大手9社の大株主構成等

会社名 証券コード		日立製作所 6501		東芝 6502		三菱電機 6503	
持株順位 (03年3月31日時点)	株主名	比率	株主名	比率	株主名	比率	
1	日本トラスティ・サービス信託銀行	6.2	日本マスタートラスト信託銀行信託口	5.3	日本マスタートラスト信託銀行	6.5	
2	ナッツ・クスコ	5.1	第一生命保険	3.6	日本トラスティ・サービス信託銀行	5.2	
3	日本マスタートラスト信託銀行	5	日本トラスティ・サービス信託銀行	3.6	明治生命保険	4	
4	チェース(ロンドン)	3.9	日本生命保険	3.2	自社グループ社員持株会	3.8	
5	日本生命保険	3.3	三井住友銀行	2.3	日本生命保険	3.7	
6	ステート・ストリート・バンク&トラスト	2.7	ステート・ストリート・バンク&トラスト	1.8	東京三菱銀行	2.9	
7	第一生命保険	2.4	自社社員持株会	1.6	第一生命保険	1.7	
8	自社グループ社員持株会	2.3	チェース(ロンドン)	1.6	太陽生命保険	1.5	
9	資産管理サービス信託銀行	2.3	日本興亜損害保険	1.5	新生銀行	1.3	
10	みずほコーポレート銀行	2.2	新生銀行	1.5	三菱信託銀行	1.2	
11	三井アセット信託銀行	1.9	三井住友海上火災保険	1.3	東京海上火災保険	1.2	
12	UFJ 信託銀行	1.6	みずほコーポレート銀行	1.2	三菱重工業	1.1	
13	チェース(ロンドン)SLオムニバス・アカウン	1.5	UFJ 信託銀行信託 A 口	1.2	UFJ 信託銀行信託 A 口	1.1	
14	ボストン・セーフデポジット・ビエスディーティ	1.3	三井生命保険	1.1	ステート・ストリート・バンク&トラスト	1	
15	ノーザン・トラスト(AVFC)アカウントUSL	1	中央三井信託銀行	1	自社取引先持株会	1	
16	安田生命保険	0.8	チェース(ロンドン)SLオムニバス・アカウン	0.9	モルガン信託銀行(非課税口)	1	
17	UFJ 銀行	0.8	りそな銀行	0.7	農林中央金庫	0.9	
18	損保ジャパン	0.8	あいおい損害保険	0.7	日マスト信託口(三菱商事)	0.8	
19	明治生命保険	0.7	UFJ 銀行	0.6	中央三井信託銀行	0.8	
20	みずほ信託銀行	0.6	石川島播磨重工業	0.5	みずほコーポレート銀行	0.7	
外国人株主持株比率		29.3		16		11.6	
創業者／創業年／上場年 社長／会長	小平浪平／1920年／1949年 金井務／庄山悦彦	田中久重／1904年／1949年 岡村正／西室泰三		----／1921年／1949年 野間口有／谷口一郎			
売上高(03年度末・連結・百万円)	8,632,450	5,579,506		3,309,651			
総資産利益率(03年度末・連結・%)	0.2	0.6		1.4			

会社名		日本電気		富士通		松下電器産業	
証券コード		6701		6702		6752	
持株順位 (03年3月31日時点)	株主名	比率	株主名	比率	株主名	比率	
1	日本トラスティ・サービス信託銀行	4.2	信託管理信託口(富士電機)	6.1	日本トラスティ・サービス信託銀行信託口	5.5	
2	住友生命保険	3.1	富士電機	5.3	モスクレイ& Co.	4.8	
3	日本マスタートラスト信託銀行	3.1	日本マスタートラスト信託銀行信託口	4.4	日本マスタートラスト信託銀行信託口	4	
4	日本生命保険	2.8	日本ラスティ・サービス信託銀行信託口	4.1	三井住友銀行	3.9	
5	第一生命保険	2.5	みずほコーポレート銀行	3.1	自社(自社株口)	3.6	
6	チェース(ロンドン)	2.4	朝日生命保険	2.5	住友生命保険	3.3	
7	チェース(ロンドン)SLオムニス・アカウト	1.8	ユーロクリア・バンク	2	日本生命保険	2.7	
8	三井住友海上火災保険	1.7	資産管理サービス信託銀行有価証券信託1口	1.9	松下興産	2.3	
9	自社従業員持株会	1.6	モルガン信託銀行(非課税口)	1.4	りそな銀行	1.7	
10	日本TS信託口(住友商事)	1.4	ボストン・セーフデポジット・ビエスディーティ	1.3	三井住友海上火災保険	1.6	
11	三井住友銀行	1.3	UFJ信託銀行信託A口	1.2	-	-	
12	資産管理サービス信託銀行有価証券信託1口	1.2	-	-	-	-	
13	UFJ信託銀行信託A口	1.2	-	-	-	-	
14	住友信託銀行	1.2	-	-	-	-	
15	ボストン・セーフデポジット・ビエスディーティ	1	-	-	-	-	
16	日本TS信託口(住友電気工業)	0.8	-	-	-	-	
17	モルガン信託銀行(非課税口)	0.8	-	-	-	-	
18	全国共済農業協同組合連合会	0.7	-	-	-	-	
19	新生銀行	0.7	-	-	-	-	
20	住友電気工業	0.7	-	-	-	-	
外国人株主持株比率		20	18.9	23.8	11.6		
創業者／創業年／上場年 社長／会長		岩垂邦彦／1899年／1949年 金杉明信／佐々木元	----／1935年／1949年 黒川博昭／秋草直之		松下幸之助／1935年／1949年 中村邦夫／森下洋一		
売上高(03年度末・連結・百万円)		4,906,821	4,766,888		7,479,744		
総資産利益率(03年度末・連結・%)		1	1.3		0.6		

会社名 証券コード	シャープ 6753	ソニー 6758	三洋電機 6764			
持株順位 (03年3月31日時点)	株主名	比率	株主名	比率	株主名	比率
1	日本生命保険	4.8	モスクレイ& Co.	6.8	日本トラスティ・サービス信託銀行信託口	5.3
2	りそな銀行	3.6	日本トラスティ・サービス信託銀行信託口	5.2	三井住友銀行	4.6
3	日本マスタートラスト信託銀行信託口	3.6	日本マスタートラスト信託銀行信託口	4.2	日本マスタートラスト信託銀行信託口	4.2
4	UFJ 銀行	3.6	ステート・ストリート・バンク&トラスト	2.5	りそな銀行	3.9
5	安田生命保険	3.6	チェース (ロンドン)	2.4	住友生命保険	3.1
6	みずほコーポレート銀行	3.5	三井住友銀行	1.7	日本生命保険	2.9
7	日本トラスティ・サービス信託銀行信託口	3.3	UFJ 信託銀行信託 A 口	1.6	自社従業員持株会	2.6
8	第一生命保険	2.9	チェース (ロンドン)SLオムニバス・アカウン	1.3	第一生命保険	1.8
9	三井住友海上火災保険	2.7	ボストン・セーフ・デポジット・ビーエスディー	1.2	UFJ 信託銀行信託 A 口	1.5
10	損保ジャパン	2.4	レイケイ(株)	1.1	三井住友海上火災保険	1.3
11	東京三菱銀行	2.2	-	-	明治生命保険	1.3
12	住友生命保険	2.1	-	-	住友信託銀行	1.2
13	みずほ銀行	1.9	-	-	越水土地	1.1
14	自社 (自社株口)	1.8	-	-	自社取引先持株会	0.9
15	自社従業員持株会	1.7	-	-	井植敏	0.9
16	UFJ 信託銀行信託 A 口	1.3	-	-	自社 (自己株口)	0.9
17	みずほ信託銀行	0.9	-	-	損保ジャパン	0.8
18	あいおい損害保険	0.8	-	-	三菱信託銀行信託口	0.8
19	ステート・ストリート・バンク&トラスト	0.7	-	-	資産管理サービス信託銀行年金	0.8
20	チェース (ロンドン)	0.7	-	-	朝日生命保険	0.7
外国人株主持株比率	14.5	35.8	10.7			
創業者／創業年／上場年	早川徳次／1935 年／1949 年	井深大・盛田昭夫／1946 年／1958 年	井植歳男／1950 年／1954 年			
社長／会長	町田勝彦／---	安藤国威／出井伸之	桑野幸徳／井植敏			
売上高 (03年度末・連結・百万円)	2,257,273	7,496,391	2,599,939			
総資産利益率 (03年度末・連結・%)	2.8	1	0.5			

家に関係する個人・法人を大株主として確認できる。

・松下電器産業：松下興産（03年：2.3%、第9位）。同社は創業家である松下家の資産管理会社、オーナー系会社と見なされてきている。以下、創業家関係の持株比率と順位の推移である。⁽²⁵⁾ 73年：6.4%（第3位）→78年：5.19%（第4位）→83年：7.03%（第3位）→88年：6.54%（第4位）→93年：3.41%（第4位）→98年：2.87%（第4位）

・ソニー：レイケイ（03年：1.1%、第10位）。同社は創業者の1人である盛田昭夫の実家の関連法人。創業時、資産家であった盛田家はソニーの重要なスポンサーであった。以下、推移である。⁽²⁷⁾ 73年：11.9%（第2位）→78年：11.49%（第2位）→83年：9.44%（第2

(25) そのように見なされる経緯は以下のとおり。同社は1952年、国庫払い下げの大阪城近郊の土地を利用した倉庫会社として、創業者である松下幸之助の個人出資で設立された。その後、住宅開発などにも事業を拡大した。幸之助自身が1983年まで社長を務めた。幸之助退任後は関根恒雄が社長に就任した。同氏は、幸之助の女婿である松下正治の長女、つまり幸之助の孫娘と結婚している。同氏は2001年まで長年にわたり社長の職にあった。また正治も長年にわたり同社会長であった（現在は取締役相談役）。

(26) 調査時点は各年の4月までに到来した最近期の本決算期末である。個人と法人の両方で20位以内に名がある場合、上位の順位を記している。松下家の持株比率にかんしては、松下幸之助、松下興産、松下不動産のそれぞれの名義分を合算している。

(27) 盛田家の持株比率にかんしては、盛田株、山泉商会、盛田昭夫のそれぞれの名義分を合算している。

位) → 88年 : 9.41% (第1位) → 93年 : 5.37% (第1位) → 98年 : 3.28% (第6位)

- ・三洋電機 : 越水土地 (03年 : 1.1%、第13位) および井植敏 (0.9%、第15位)。前者は創業家である井植家の持株法人。以下、推移である。⁽²⁸⁾ 73年 : 3.4% (第3位) → 78年 : 2.82% (第6位) → 83年 : 2.02% (第11位) → 88年 : 1.81% (第12位) → 93年 : 2.20% (第15位) → 98年 : 2.13% (第16位)

公表されているデータのみを基本的を利用して持株比率は計算されている。全株主のデータにもとづくものではない。また、創業家との関係が不明確な法人もある。さらに松下電器産業と三洋電機は創業家を同じとする上場企業との大規模な合併も行っている。前者は1988年に旧・松下電器貿易㈱、後者は1986年に旧・東京三洋電機㈱と合併している。こうした限界はあるが、株主としての同族(創業家)の状況を垣間見ることは可能であろう。

まず指摘すべきは、世界的な大企業であるこの3社において、創業家が長期にわたり大株主として継続的に登場している点である。支配的な株主ではない。しかし、金融機関(最近では、機関投資家)をのぞけばほぼ唯一の株主として、その存在は目だっている。

また、松下電器産業、ソニーにかんして言えば、長期的なトレンドとして持株比率が徐々に低下している。⁽²⁹⁾ 一方、三洋電機では順位は低下しているが、その持株比率にそれほど大きな変動はない。

つぎに経営者の属性(出身母体)について見ていこう。まず2003年3月末の状況である。株主構成と同様、総合電機3社(日立製作所、東芝、三菱電機)と通信・コンピューター機器2社(日本電気、富士通)には現在、同族関係の経営者は見あたらない。

一方、家電・AV機器大手はことになっている。すでに指摘したシャープのケースにくわえて、三洋電機には同族出身者の経営者を明確に確認できる。代表取締役会長の井植敏は、創業者である井植歳男の長男である。なお表4にはないが、同社の代表取締役4名のなかには、井植敏会長にくわえてその長男・敏雅もふくまれる。以下に同社の歴代社長名と在任期間がある。

- ・三洋電機 : 創業者・井植歳男 (1940～1968) → 井植祐郎 (1968～1971) → 井植薫 (1971～1986) → 井植敏 (1986～1992) → 高野泰明 (1992～1998) → 近藤定男 (1998～2000) → 桑野幸徳 (2000～現在)

(28) 井植家の持株比率にかんしては、井植姓、越水土地のそれぞれの名義分を合算している。

(29) 松下幸之助は1989年に死去した。1988年から1993年にかけての松下家による持株比率の低下は、この影響が大きい。

井植姓でない高野、近藤、桑野のうち、高野は井植家と姻戚関係にある（その夫人が歳男のめい）。近藤定男が井植家とは血縁・姻戚関係にないはじめての社長であった。桑野幸徳も血縁・姻戚関係にない。ただし、井植敏は社長退任後、会長の職にあって同社の実質的な経営責任者である。近藤、桑野の任命もそれをリードした⁽³⁰⁾。

三洋電機では、同族の存在を現在、過去ともに明確に確認できた。一方、過去では明確に確認できるが、現在、同族出身者を経営責任者として明確には確認しがたいケースもある。松下電器産業とソニーである。

- ・松下電器産業：松下幸之助（1935～1961）→松下正治（1961～1977）→山下俊彦（1977～1986）→谷井昭雄（1986～1993）→森下洋一（1993～2000）→中村邦夫（2000～現在）
- ・ソニー：前田多門（1946～1950）→井深大（1950～1971年）→盛田昭夫（1971～1976）→岩間和夫（1976～1982）→大賀典雄（1982～1995）→出井伸之（1995～2000）→安藤国威（2000～現在）

松下電器産業の場合、松下幸之助の女婿である松下正治が社長退任以降、松下家出身の社長はいない。ただし、幸之助、正治の両名とも社長退任後も会長、相談役といった形で同社の経営にふかく関与した。松下家による経営への参画が比較的、明確にあったといえる。その後、2000年、森下洋一が代表権をもつ会長に就任、正治は取締役名誉会長に退いた。正治の長男（幸之助の孫）である松下正幸は代表権のある副会長に就任したが、その活動は財界活動など、社外での活動が中心のようである。こうしたことから、現在、シンボリックな形で松下家は存在しているといえよう。

つぎにソニーを見ていこう。初代社長の前田多門は創業者の1人である井深大の岳父であった。経営そのものは井深と共同創業者である盛田昭夫が担っていた。4代目の岩間和夫は盛田の義弟である。岩間の死去にともなう退任後も、とくに盛田はソニーの経営をリードする立場にあった。盛田は1989年まで最高経営責任者（CEO）であった。その後、経営の責

(30) 近藤は井植敏から社長就任をつげられた様子を以下のようにのべている。「(1998年-筆者挿入)三月六日の朝のことだ。群馬県知事に会うため、半導体事業本部がある東京製作所(同県大泉町)に来ていた井植敏会長から、『部屋に来るように』と連絡を受けた。年度末だから組織変更の話かなと思って部屋にはいると、井植さんはいつもの調子で『仕事はどうや』と話しかけてきた。私が現状を説明していると、『ところでな、高野(泰明)君(当時社長・現相談役)と相談して、君を高野君の後任に決めたんやけど』と告げられた(『日経産業新聞』2002年10月12日)」。近藤は、2000年9月に判明した、子会社による家庭向け太陽光発電システムの出力不足問題の責任をとり、急遽、同年10月に辞任した。後任は太陽光発電分野では著名な研究者でもあった桑野幸徳であった。桑野は井植敏から社長就任をつげられた様子を以下のようにのべている。「太陽光発電システム問題が起きたとき、井植敏会長から『君が開発したものだから責任をとって(社長を)やってほしい』と言われました(『日本経済新聞』2002年4月8日付夕刊)」。

任をもったのは大賀典雄であった。東京芸術大学卒の芸術家であった大賀にソニー入社をすすめたのは、両創業者であった。入社後の大賀には、レコード事業の立ちあげなど社の重要なプロジェクトがあたえられた。大賀の社長就任も両創業者の意向にそうものであった。両創業者にとって非常に特別な存在にある人物であった。社長退任後、会長兼ソニー・グループCEOの任にある出井伸之は、盛田家の遠い姻戚にあたる。ただし、これが出井の社長就任をどの程度、左右するものであったかは定かではない。

同族企業の多様性

電機業界の大手企業9社における同族企業的性格を見てきた。その結果、9社のうち4社（松下電器産業、シャープ、ソニー、三洋電機）にそうした性格を見てとることができた。同族企業としての性格をもつ企業は、とくに小規模企業にはかぎらないことがわかった。歴史ある大企業のなかにも、同族企業としての性格をもつ企業はあるのである。

4 おわりにかえて

以上、日本における同族企業の実態を概観してきた。第2節にて、同族企業にまつわる通説を検討した。同族企業には経営上、問題が多い。これが通説である。われわれは経営業績に限定して、この通説を検討した。日本の優良企業の株式所有構造と経営者の属性を見てみると、優良企業の過半が同族企業としての性格をもっていることがわかった。ついで第3節にて、小規模企業のみならず、歴史ある大企業でも同族企業を見いだすことができた。例外的な存在とはいえないのである。

本論文では、同族企業にまつわる通説に疑問を呈することができた。上場企業のなかでも例外的な存在とは考えがたく、また優良企業も多い。最近の欧米の研究では、Berle and Means (1932) による株式の分散所有のモデルは、発展途上国のみならず先進国でもそれほどには進展しておらず、創業一族に代表される大株主が企業経営に大きく関与していることが議論されている（たとえば、La Porta, Lopez-de-Silanes and Shleifer, 2000; Classens, Djankov and Lang, 2000; Barca and Becht, 2001; Faccio and Lang, 2002; Burkart, Panunzi and Shleifer, 2003）。S&P500社を対象とした実証分析では、創業一族による株式保有や取締役会への参加など経営への関与がある企業、同族企業の方が、非同族企業よりも経営実績が高いことが示されている（Anderson and Reed, 2003）。Business Week 誌（11/11/2003）、Newsweek 誌も創業一族による経営にかんする特集を組んでいる。そうした特集では、フォード、BMW、モエ・ヘネシー・ルイ・ヴィトン（LVMH）、ロレアルをはじめとする企業の事例から、同族経営の強みが分析されている。Mary (2003)、Elstrodt (2003) でも、創業一族へのインタビュー調査などから、強みの分析が行われている。Drucker (1995) は同族企業における経営者の育成・任免について議論しており、デュボンやロスチャイルドといった同族企業はそれについ

てすぐれた仕組みを有していたと指摘している。

創業家による株式所有が日本の上場企業の経営行動、経営業績、さらにその分配にいかなる影響をおよぼすのか。創業家出身の経営者により策定される経営戦略には、そうでない（いわゆる「サラリーマン経営者」）との間に特徴的なちがいはあるのか。大株主の1人ではあっても多数株主ではない創業家から経営者が任命される場合（たとえば、三洋電機）、その「正当性」の根拠はどこに求められるのか。いわゆる「同族企業」にも、さまざまなパターンのものがある。こうしたパターンは歴史的な偶然の産物であるのか。あるいは各企業が属する業界の特性に依存する部分が大きいのか。

日本の同族企業の経営にかかわるこうした疑問には、まだ明確な答えは提出されていない。⁽³¹⁾ 高業績企業が多い可能性があり、例外的な存在ではない同族企業の経営メカニズムを解明することは、活力ある企業経営につながるガバナンス・メカニズムの構築にむけても重要な意味をもちうるであろう。

参考文献

- 青木昌彦『経済システムの進化と多元性－比較経済制度分析序説』東洋経済新報社、1995。
- 泉田成美『「所有と経営の分離」と分配構造－日本企業に関する実証研究』『社会科学研究』（東京大学社会科学研究所）第48巻第1号、1996a、pp.254-274。
- 泉田成美『「所有と経営の分離」と企業行動－企業規模と技能蓄積に関する実証研究』『社会科学研究』（東京大学社会科学研究所）第48巻第2号、1996b、pp.267-282。
- 泉田成美「不完備契約、経営権の配分と企業利益の分配」『社会科学研究』（東京大学社会科学研究所）第49巻第5号、1998、pp.1-30。
- 泉田成美「日本企業の統治構造・役員構成と、それらが役員報酬に与える影響についての実証分析」『研究年報 経済学』（東北大学経済学会）第64巻第3号、2003、pp.95-130。
- 今井賢一・小宮隆太郎「日本企業の特徴」今井賢一・小宮隆太郎（編）『日本の企業』東京大学出版会、1989、pp.3-26。
- 上野恭裕・吉村典久・加護野忠男「日本における企業ガバナンス」『国民経済雑誌』（神戸大学経済経営学会）第180巻第1号、1999、pp.37-62。
- 内橋克人『「退き際」の研究』講談社（講談社文庫）、1993。
- 大富敬康『SANYO 井植敏の「馬上行動」組織革命』講談社、2002。
- 賀来龍三郎『日本の危機－国と企業をいかに再生すべきか』東洋経済新報社、1997。
- 加護野忠男「日本におけるコーポレート・ガバナンスの制度的課題」『商事法務』第1535号、1999、pp.12-17。

(31) われわれが知るかぎりでは、泉田(1996a;1996b;1998;2003)、Izumida(1998)、木村(2003)、倉科(2003)の研究は、こうした疑問に答えようとするものである。

加護野忠男「企業統治と競争力」『一橋ビジネスレビュー』第48巻第1-2合併号、2000、pp.44-55.

加護野忠男・吉村典久・上野恭裕「日本企業の株式所有構造と経営者の属性－主要証券取引所に上場する全『製造』企業および『商業』に分類される企業にかんする実証分析」『企業ガバナンスの国際比較(平成12年度～平成14年度科学研究費補助金 基盤研究(A)(2) 課題番号12303004 研究成果報告書)』2003、pp.3-35.

勝部伸夫『コーポレート・ガバナンス論序説－会社支配論からコーポレート・ガバナンス論へ』文眞堂、2004.

木村行雄「所有者企業のコーポレート・ガバナンス－日本の同族企業を中心にして」『慶應商学論集』(「慶應商学論集」編集委員会)第16巻第1号、2003、pp.15-40.

久保利英明「構造的欠陥を露呈する日本のコーポレートガバナンス」久保利英明・鈴木忠雄・高梨智弘・酒井雷太(共著)『日本型コーポレートガバナンス』日刊工業新聞、1988、pp.1-50.

久保利英明『違法な経営はおやめなさい』東洋経済新報社、2003

倉科敏材『ファミリー企業の経営学』東洋経済新報社、2003.

高巖「(経済教室) ISO、社会責任にも規格」『日本経済新聞』7月2日付朝刊、2004.

小島大徳『世界のコーポレート・ガバナンス原則－原則の体系化と企業の実践』文眞堂、2004.

佐高信『会社は誰のものか－企業の世襲と独裁批判』社会思想社、1990.

土屋守章・岡本久吉『コーポレート・ガバナンス論－基礎理論と実際』有斐閣、2003.

出見世信之「企業倫理と企業統治の連関」『明大商学論叢』(明治大学商学研究所)第86巻第4号、2004、pp.97-109.

新原浩朗『日本優秀企業研究－企業経営の原点－6つの条件』日本経済新聞社、2003.

(社)日本経済団体連合会『これからの企業戦略－「守りの経営再構築」から「攻めの経営再構築」へ』(社)日本経済団体連合会、2004.

宮本惇夫『躍進シャープ－匠を受け継ぐ強い技術の秘密』日本能率協会マネジメントセンター、1996.

森岡孝二「日米における社会派株主運動と企業改革」『経済研究年報』(大阪経済法科大学経済研究所)第21号、2002、pp.40-48.

森川英正『トップ・マネジメントの経営史－経営者企業と家族企業』有斐閣、1996.

Anderson, Ronald C., and David M. Reeb, "Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500," *The Journal of Finance*, Vol.58, No.3, 2003, pp.1301-1328.

Barca, Fabrizio, and Marco Becht (Eds.), *The Control of Corporate Europe*, Oxford, Oxford University Press, 2001.

- Burkart, Mike, Fausto Panunzi, and Andrei Shleifer, "Family Firms," *The Journal of Finance*, Vol.58, No.5, pp.2167-2201.
- Carter, Colin B., and Jay W. Lorsch, *Back to the Drawing Board: Designing Corporate Boards for a Complex World*, Boston: Harvard Business School Press, 2003.
- Claessens, Stijin, Simeon Djankov, and Larry Lang, "The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations," *Journal of Financial Economics*, 58, 2000, pp.81-112.
- Dalton, Dan R., Catherine M. Daily, Alan E. Ellstrand and Johnthan L. Johnson, "Meta-Analytic Reviews of Board Composition, Leadership structure, and Financial Performance," *Strategic Management Journal*, Vol. 19, 1998, pp.269-290.
- Drucker, Peter F., *Managing in a Time of Great Change*, Oxford, Butterworth-Heinemann, 1995
- Elstrodt, Heinz-Peter, "Keeping the Family in Business," *McKinsey Quarterly*, Issue 4, 2003, pp.94-104.
- Faccio, Mara, and Larry H. P. Lang, "The Ultimate Ownership of Western European Corporations," *Journal of Financial Economics*, 65, 2002, pp.365-395.
- Ghoshal, Sumantra "Boardrooms need advisers, not policemen" *The Financial Times*, 9/September/2002, p.19.
- Holmstrom, Bengt, and Steven N. Kaplan, "The Dangers of too much Governance, " *MIT Sloan Management Review*, Vol.45, Issue 1, 2003, p.96.
- Izumida, Shigemi, "Management Rights and Distribution Structure in Japanese Firms," *Japan and the World Economy*, Vo.10, 1998, pp.135-156.
- Kwak, Mary, "The Advantages of Family Ownership," *MIT Sloan Management Review*, Vol.44, Issue 2, 2003, p.12.
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes and Andrei Shleifer, Corporate Ownership around the World," *The Journal of Finance*, Vol.54, No.2, 1999, pp.471-517.
- Skapinker, Michael, "The High Price to be Paid for Directors' Independence," *The Financial Times*, 26/November/2003, p.20.
- Tricker, R. I. (Eds.), *Corporate Governance*, Aldershot, Hants.,UK and Burlington, Vermont, USA: Dartmouth Publishing and Ashgate Publishing, 2000.

付属資料・「加護野・吉村・上野（2003）の研究について」

① 研究対象／期間等

加護野・吉村・上野（2003）の研究の対象企業は、日本の主要な証券取引所に上場している企業である。具体的には、東京証券取引所、大阪証券取引所、名古屋証券取引所のうち、

いずれかの取引所の第1部・第2部に上場している企業であり、かつ証券取引所の定めるつぎの業種に分類される企業である(地方単独上場企業は対象外)。製造業では、食料品、繊維、パルプ・紙、化学、医薬品、ゴム、ガラス・土石、鉄鋼、非鉄金属、金属製品、機械、電気機器、輸送用機器、精密機器、その他製造業の各業種である。非製造業では、商業に分類される企業である。

研究対象年度は、1980年度、1985年度、1990年度、1995年度である。

研究にさいしては、株式所有構造と社長・会長の属性にかんして独自のデータ・ベースを作成した。公刊された各種の出版物(たとえば、『企業系列総覧』、『大株主総覧』東洋経済新報社刊)、および(当時)日本開発銀行の所有する財務データ(これは日本企業各社の有価証券報告書がベースになっている)が、基本的なデータ源である。

② 主要な所有構造タイプ

- ・ **法人による過半数支配タイプ**：金融機関以外の事業法人のなかで最大の持株比率をもつ一事業法人の持株比率が(間接所有をふくめて)過半数にのぼる場合。
- ・ **法人による少数支配タイプ**：金融機関以外の事業法人のなかで最大の持株比率をもつ一事業法人の持株比率が(間接所有をふくめて)20%以上50%以下の場合。
- ・ **同族支配タイプ**：金融機関以外の事業法人のなかで最大の持株比率をもつ一事業法人の持株比率が(間接所有をふくめて)20%未満であり、かつ個人株主のなかで最大の持株比率をもつ一家族の持株比率が10%超の場合。
- ・ **支配的株主不在タイプ**：上記のいずれにも該当しない場合。つまり金融機関以外の事業法人のなかで最大の持株比率をもつ一事業法人の持株比率(間接所有をふくめて)が20%未満であり、かつ個人株主のなかで最大の持株比率をもつ一家族の持株比率が10%以下の場合。

③ 社長の属性タイプ

- ・ **創業者**：創業者自身。
- ・ **創業者同族**：創業者の一族出身。子息、女婿、兄弟などである。
- ・ **その他同族**：創業者の一族ではないが、個人としてはかなりの株式を一族で保有している同族の出身。中興の祖とよばれる人などである。
- ・ **生え抜き**：創業者一族、その他同族の出身者ではなく、大学・高等学校などを卒業後、当該企業に入社し内部昇進をへて経営者に就任した人。
- ・ **法人出身**：当該企業に入社する以前に、他の事業法人でキャリアを積んだ後に当該企業に派遣されてきた人。
- ・ **金融機関出身**：当該企業に入社する以前に、金融機関でキャリアを積んだ後に当該企業に

派遣されてきた人。

- ・ **官公庁出身**：当該企業に入社する以前に、官公庁でキャリアを積んだ後に当該企業に派遣されてきた人。
- ・ **その他**：上記のいずれに分類することも困難な人物